

奥海科技 (002993.SZ) / 电子

证券研究报告/公司点评

2022年10月31日

评级: 买入 (维持)

市场价格: 39.76 元/股

分析师: 王芳

执业证书编号: S0740521120002

Email: wangfang02@zts.com.cn

研究助理: 张琼

Email: zhangqiong@zts.com.cn

公司盈利预测及估值

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	2,945	4,245	5,630	6,830	7,974
增长率 yoy%	27%	44%	33%	21%	17%
净利润 (百万元)	329	344	487	619	752
增长率 yoy%	49%	4%	42%	27%	22%
每股收益 (元)	1.19	1.24	1.76	2.24	2.72
每股现金流量	2.32	1.29	4.22	2.95	2.90
净资产收益率	15%	14%	16%	17%	18%
P/E	33.4	32.0	22.5	17.7	14.6
P/B	5.0	4.4	3.7	3.1	2.6

备注: 以 2022 年 10 月 31 日收盘价计算

基本状况

总股本(百万股)	276
流通股本(百万股)	60
市价(元)	39.76
市值(百万元)	10,975
流通市值(百万元)	2,400

股价与行业-市场走势对比



相关报告

投资要点

- 事件:** 10.30 日公司发布三季报, 前三季度营收为 33.5 亿, 同比+12.9%; 归母净利润为 3.8 亿元, 同比+53.3%; 扣非归母净利润为 3.7 亿, 同比+63.9%。对应 22Q3 营收为 11.7 亿元, 同比+6.0%, 环比+8.8%; 归母净利润为 1.4 亿元, 同比+56.8%, 环比-4.0%; 扣非归母净利润为 1.3 亿元, 同比+71.6%, 环比-7.1%, 位于此前业绩预告中枢。
- 非手机业务贡献显著增量, 手机产品价升逻辑有望延续。** 公司 Q3 业绩同比高增主因: 1) IoT、PC、电动工具等非手机业务显著增长, 21 年公司 IoT 已导入谷歌、亚马逊、小米、华为等客户, 今年以来持续拓展市场, 新增项目贡献明显增量; 2) 手机业务方面, 21Q4 公司实现 120W 产品量产销售, 充电器 ASP 从 2017 年的 6.2 元/只提升至 2021 年的 12.6 元/只, 且公司持续加大研发、提升产品性能, 快充功率升级带动充电器 ASP 持续提升的逻辑有望延续, 22Q3 公司毛利率为 21.9%, 同比/环比分别+4.4pct/+0.9pct; 3) 外销业务增长和人民币汇率变动等因素亦有贡献。
- 布局域控制器和光伏逆变器, 开启第二增长曲线。** 公司通过收购飞优雀和智新控制快速导入新能源三电域控制器和充电桩业务, 智新控制背靠东风集团, 已获东风、吉利、上汽等多家车企定点, 2021 年实现营收 2.85 亿元, 未来具备高增长潜力; 飞优雀团队起源于伊顿电源, 17 年开始布局充电桩产品, 具备深厚技术和产品积淀。2022 年 1-9 月国内新能源车销量达 456.7 万辆, 同比增长 1.1 倍, 渗透率达 23.5%, 下游需求持续高增, 叠加两大子公司协同效应凸显, 公司新能源车业务有望迎来高增。光伏业务方面, 公司于 8 月初成立全资子公司奥海新能源, 将进一步推动分布式光伏逆变器等业务布局, 打开未来成长空间。
- 短中长期成长接力, 盈利与估值有望同步抬升。** 短期手机充电器功率提升, 加上 IoT、PC、电动工具等产品持续放量, 具备强业绩支撑; 中长期汽车域控制器、充电桩、光伏逆变器等业务快速增长, 提供高增速和高成长空间, 有望驱动公司业绩和估值同步提升。
- 投资建议:** 预计 2022-24 年公司归母净利润为 4.9/6.2/7.5 亿元, 对应 PE 为 23/18/15 倍, 维持“买入”评级。
- 风险提示事件:** 消费终端需求疲软, 新客户开拓不及预期, 研报使用的信息更新不及时风险。

盈利预测表

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	1,712	2,428	2,737	3,215	营业收入	4,245	5,630	6,830	7,974
应收票据	8	-35	0	0	营业成本	3,472	4,611	5,567	6,482
应收账款	1,338	1,729	2,043	2,361	税金及附加	16	23	27	32
预付账款	7	5	8	10	销售费用	58	79	92	101
存货	661	692	860	1,057	管理费用	129	162	191	215
合同资产	0	0	0	0	研发费用	206	265	321	367
其他流动资产	178	251	298	345	财务费用	-13	-46	-58	-50
流动资产合计	3,903	5,070	5,946	6,988	信用减值损失	-25	-15	-15	-10
其他长期投资	0	0	0	0	资产减值损失	-14	-10	-15	-10
长期股权投资	0	0	0	0	公允价值变动收益	1	0	0	0
固定资产	760	887	1,302	1,527	投资收益	22	10	10	10
在建工程	58	258	258	208	其他收益	18	18	18	18
无形资产	114	128	142	162	营业利润	381	541	688	836
其他非流动资产	224	226	229	231	营业外收入	3	2	2	2
非流动资产合计	1,156	1,499	1,930	2,127	营业外支出	1	1	1	1
资产合计	5,059	6,569	7,875	9,115	利润总额	383	542	689	837
短期借款	0	0	0	0	所得税	40	55	71	86
应付票据	1,091	1,712	2,036	2,271	净利润	343	487	618	751
应付账款	1,200	1,630	2,012	2,291	少数股东损益	0	0	0	0
预收款项	0	7	3	4	归属母公司净利润	343	487	618	751
合同负债	24	22	35	39	NOPLAT	331	445	566	706
其他应付款	22	22	22	22	EPS (按最新股本摊薄)	1.24	1.76	2.24	2.72
一年内到期的非流动负债	7	5	4	5					
其他流动负债	93	108	121	132					
流动负债合计	2,436	3,505	4,234	4,765					
长期借款	0	0	0	0					
应付债券	0	0	0	0					
其他非流动负债	123	98	104	108					
非流动负债合计	123	98	104	108					
负债合计	2,559	3,603	4,338	4,874					
归属母公司所有者权益	2,498	2,964	3,536	4,240					
少数股东权益	2	2	2	1					
所有者权益合计	2,500	2,966	3,537	4,242					
负债和股东权益	5,059	6,569	7,875	9,115					

现金流量表				
单位:百万元				
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	357	1,165	814	800
现金收益	393	528	662	844
存货影响	-305	-30	-168	-197
经营性应收影响	-417	-337	-336	-310
经营性应付影响	492	1,058	703	516
其他影响	193	-53	-46	-53
投资活动现金流	-538	-421	-522	-331
资本支出	-470	-428	-530	-339
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	-68	7	8	8
融资活动现金流	-127	-28	17	9
借款增加	5	-3	0	1
股利及利息支付	-55	-73	-89	-111
股东融资	0	0	0	0
其他影响	-77	48	106	119

主要财务比率				
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入增长率	44.1%	32.6%	21.3%	16.7%
EBIT 增长率	-6.4%	34.4%	27.1%	24.7%
归母公司净利润增长率	4.4%	41.8%	27.1%	21.5%
获利能力				
毛利率	18.2%	18.1%	18.5%	18.7%
净利率	8.1%	8.6%	9.1%	9.4%
ROE	13.7%	16.4%	17.5%	17.7%
ROIC	15.2%	17.3%	18.3%	18.9%
偿债能力				
资产负债率	42.5%	43.4%	50.6%	54.9%
债务权益比	5.2%	3.5%	3.1%	2.7%
流动比率	1.6	1.4	1.4	1.5
速动比率	1.3	1.2	1.2	1.2
营运能力				
总资产周转率	0.8	0.9	0.9	0.9
应收账款周转天数	95	98	99	99
应付账款周转天数	107	110	118	120
存货周转天数	53	53	50	53
每股指标 (元)				
每股收益	1.24	1.76	2.24	2.72
每股经营现金流	1.52	4.96	3.46	3.40
每股净资产	10.63	12.61	15.04	18.04
估值比率				
P/E	32	23	18	15
P/B	4	4	3	3
EV/EBITDA	215	160	127	100

来源: Wind, 中泰证券研究所

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。